

世界が進むチカラになる。



経済調査

中国景気概況(2025年1月)

2025年1月8日

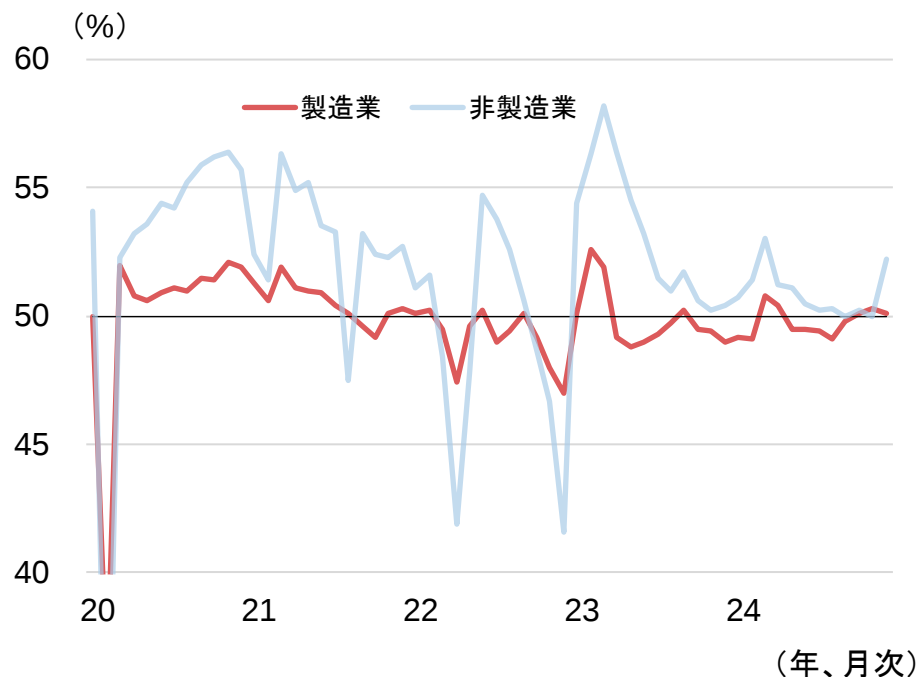
調査部 副主任研究員

丸山 健太

景気は弱い動き

中国景気は弱い動きが続いている。12月の製造業PMIは3ヶ月連続で好不況の境目である50を上回ったものの、低下した。企業規模別では、大企業は10月以降、50を上回って推移した一方、中小零細企業は8ヶ月連続で50を割り込み、低迷が続いた。非製造業PMIは上昇し、9ヶ月ぶりの高水準となった。なお、2024年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.6%と2四半期連続で前期から増加幅が縮小した。需要項目別では、個人消費の低迷が景気を押し下げた。

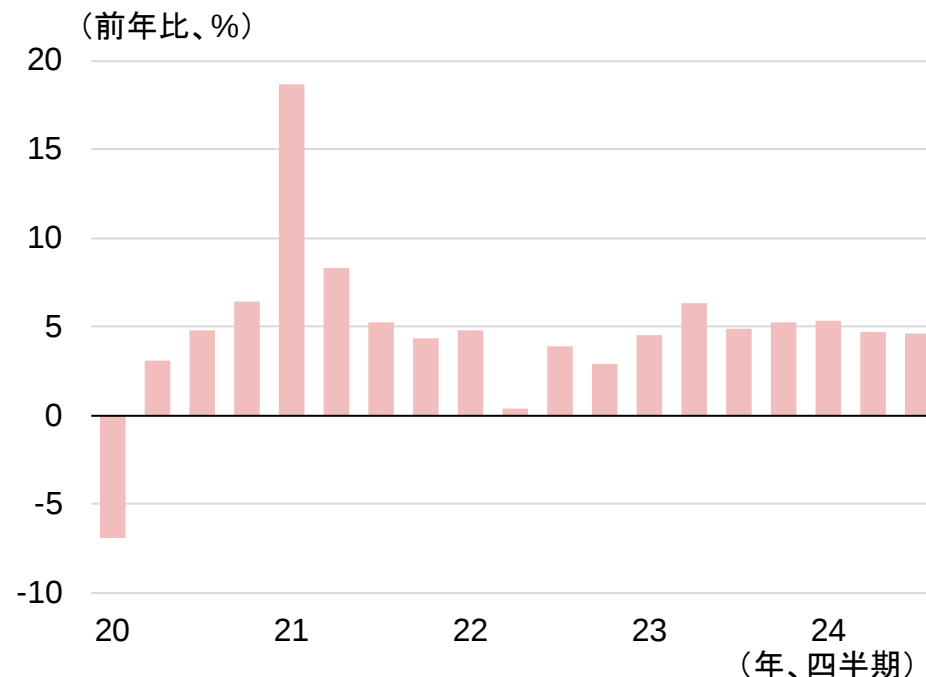
PMI



(注) 2020年2月はグラフの見やすさのためカット

(出所) 国家統計局

実質GDP(四半期)



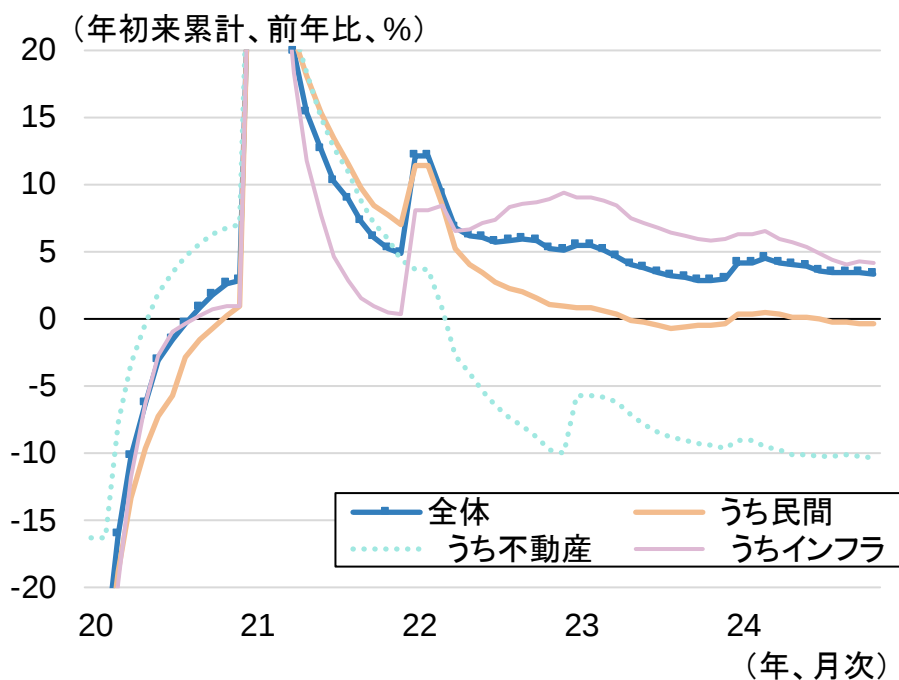
(出所) 国家統計局

固定資産投資は低い伸び、生産は好調が続く

11月の固定資産投資（年初来累計値）は、前年比＋3.3%と前月から伸びが縮小した。内訳をみると、不動産開発投資や民間投資は2ヶ月連続で前年比マイナス幅が拡大した。インフラ投資は景気の下支えが期待されたが、増加幅が縮小した。

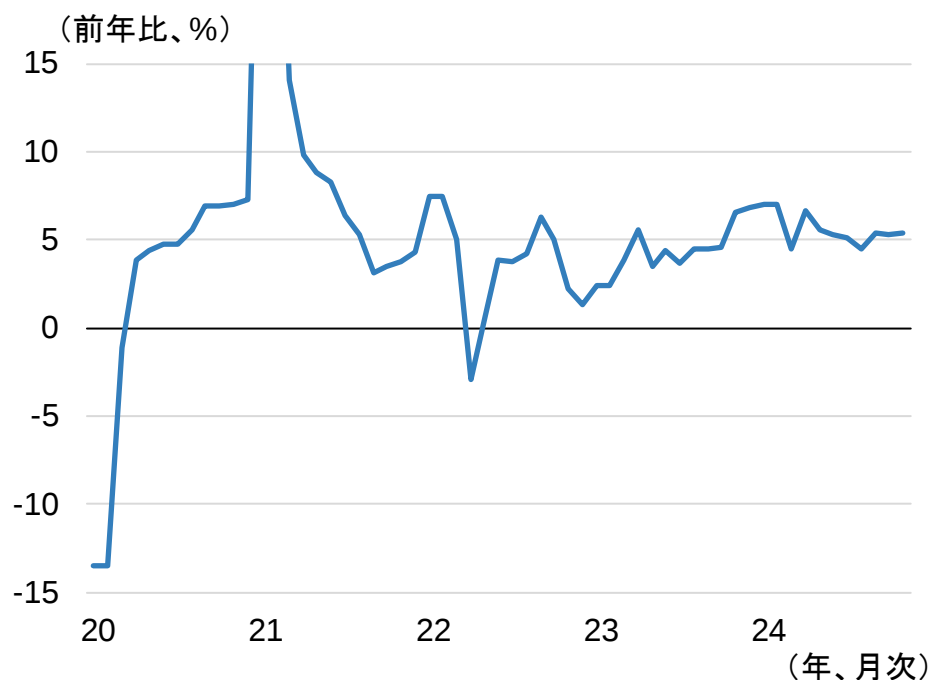
11月の工業生産は、前年比＋5.4%と増加幅が拡大した。これまで高い伸びが続いた医薬品（前年比＋5.4%）やコンピュータ・通信・その他電気設備（同＋9.3%）の伸びが縮小した一方、自動車（同＋12.0%）の伸びの拡大が大きかった。

固定資産投資



(注) 2020年1～2月、21年1～3月はグラフの見やすさのためカット
(出所) 国家統計局

工業生産



(注) 2021年1～2月は前年比＋35.1%
(出所) 国家統計局

消費は弱い動き、物価は低迷が続く

11月の小売売上高(名目)は前年比+3.0%と伸びが縮小し、消費は一部に持ち直しの兆しがみられるものの、弱い動きが続いた。政府の買い替え促進策の効果で家電(前年比+22.2%)や自動車(同+6.6%)が大きく増加した。一方、化粧品(同-26.4%)が大幅な減少に転じたほか、通信機器(同-7.7%)が今年初めて前年割れとなった。

11月の消費者物価は前年比+0.2%と前月から伸びが縮小した。自動車など耐久財価格の下落が物価を押し下げた。

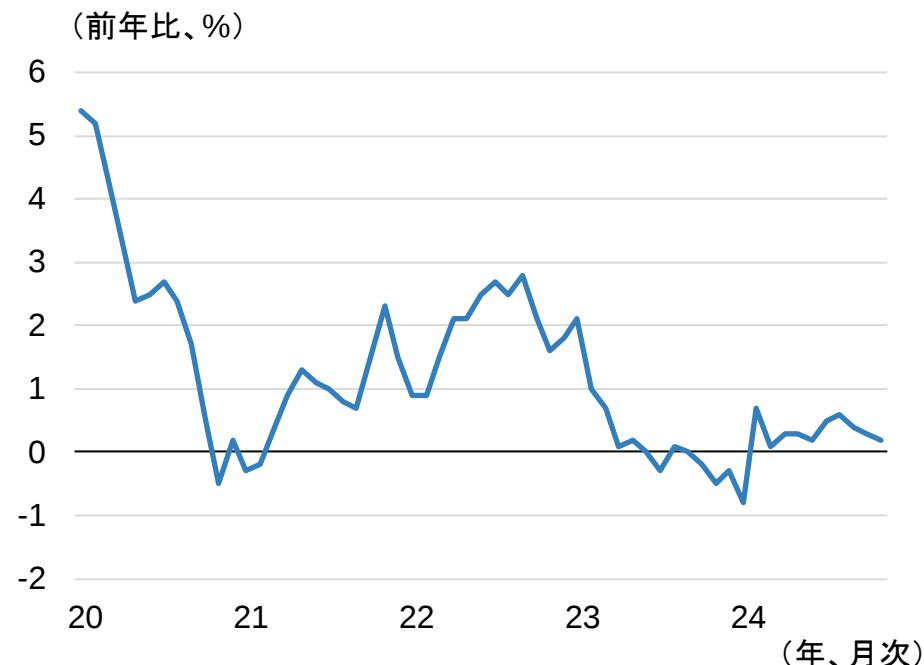
小売売上高(名目)



(注) 2021年1~2月は前年比+34.3%、3月は同+33.0%

(出所) 国家統計局

消費者物価指数

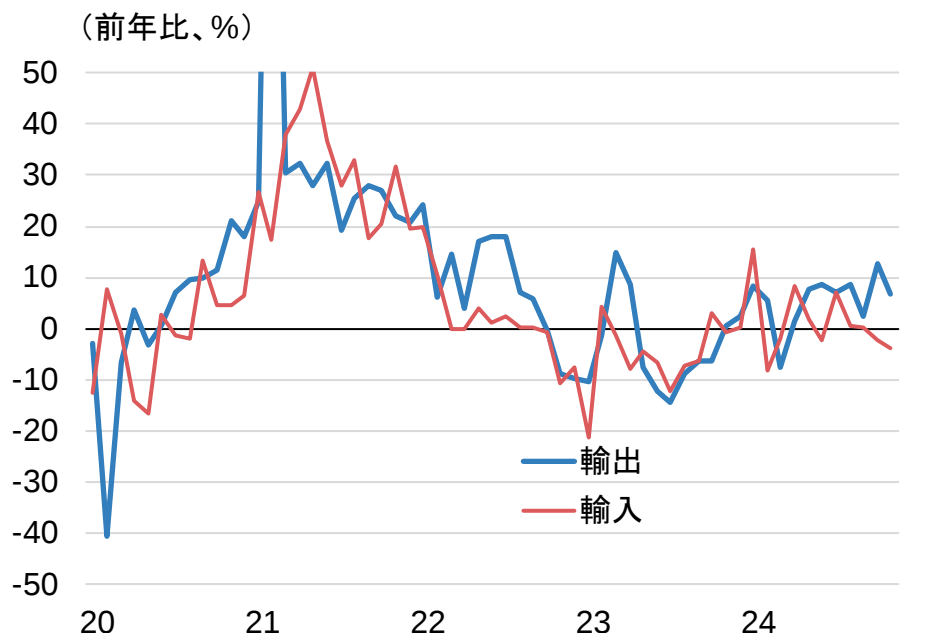


(出所) 国家統計局

輸出は増加、輸入は減少

11月の輸出は前年比+6.7%と、8ヶ月連続で増加した。一方、輸入は同一-3.9%と2ヶ月連続で減少した。貿易黒字は974億ドルと、前年同月(684億ドル)から大きく拡大した。輸出は、国・地域別でみると、ASEAN向けの大幅増が続いたほか、トランプ政権成立前の駆け込みもあり、米国向けが堅調だった。財別では、PC類の増加が大きかった。輸入は、農産品の減少寄与が大きかった。貿易収支は、輸出の増加が大きかった対ASEAN、対米国の黒字拡大が目立った。

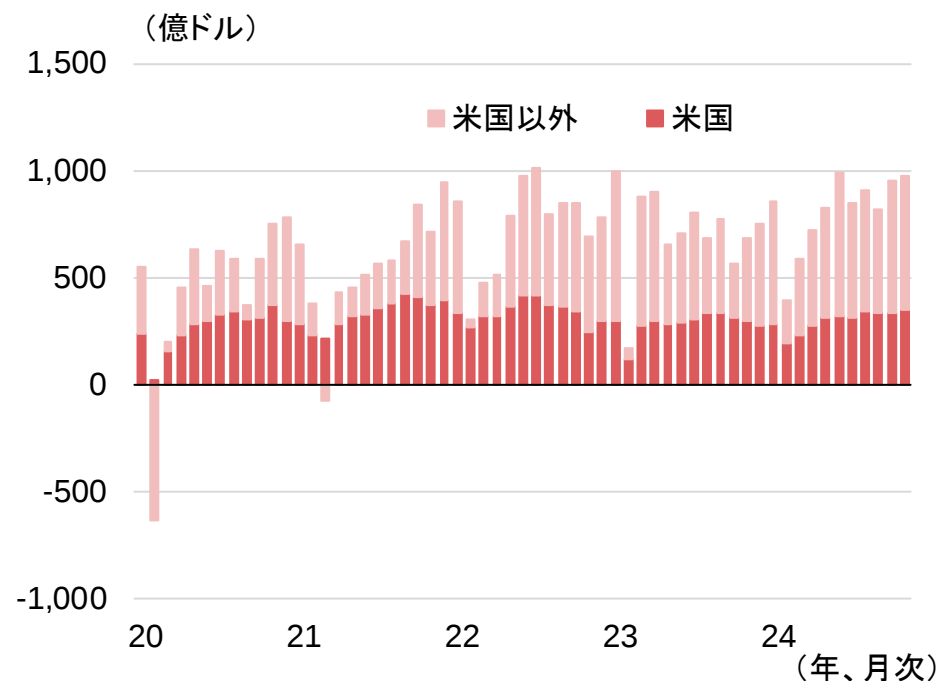
財輸出入



(注) 2021年2月の輸出は前年比+154.9%、21年5月の輸入は
同+51.1%

(出所) 海関総署

貿易収支

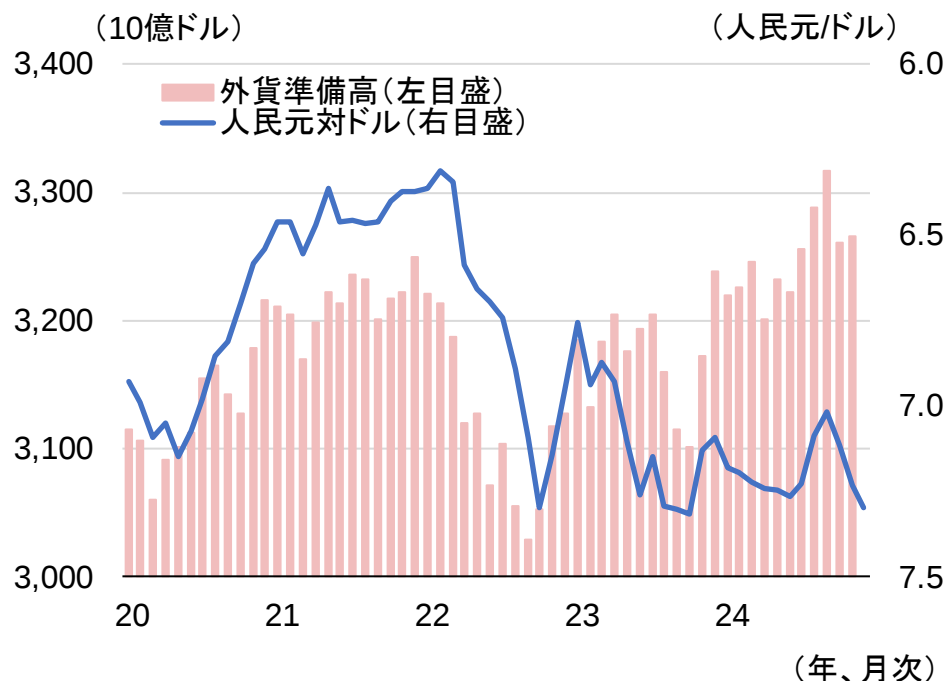


(出所) 海関総署

為替は元安、株価は上昇後下落

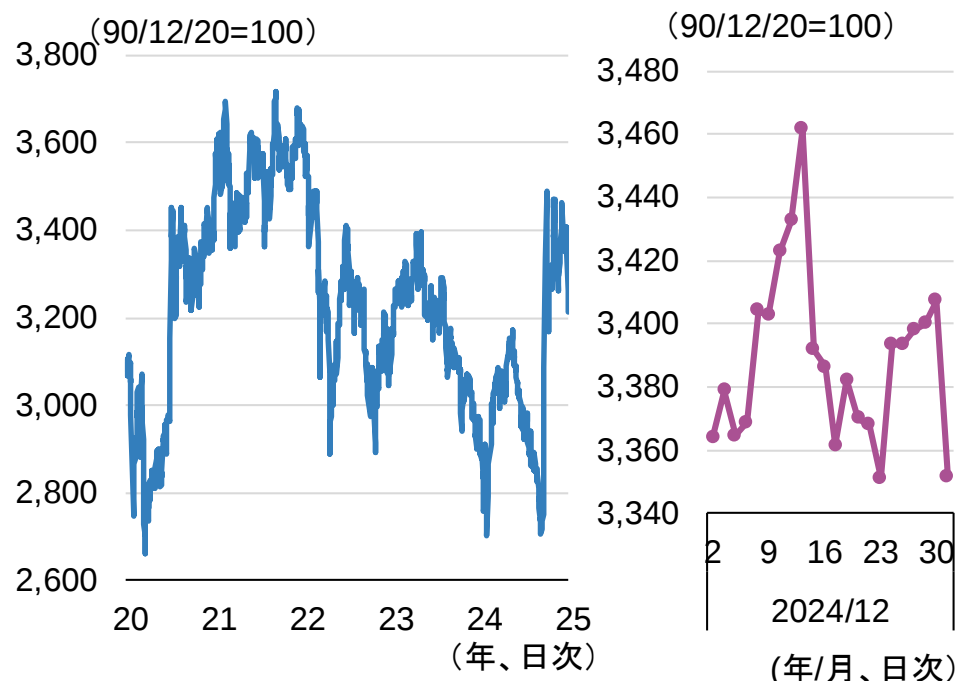
人民元の対ドルレート(12月末)は1ドル=7.30元だった。米トランプ次期大統領の対中強硬姿勢への警戒や米国の利下げペース鈍化の観測から元売りが優勢となり、元安・ドル高が進んだ。11月末の外貨準備高は3兆2,659億ドルと増加した。12月の上海総合株価指数は、上旬には中央経済工作会议での追加景気対策への期待から上昇したが、実際に打ち出された方針は目新しさや具体性に欠け、中旬には下落した。その後、景気不安と政策期待が相半ばし、横ばいで推移した。

外貨準備高



(出所) 中国人民銀行、中国外貨交易中心

上海総合株価指数



(出所) 上海証券交易所

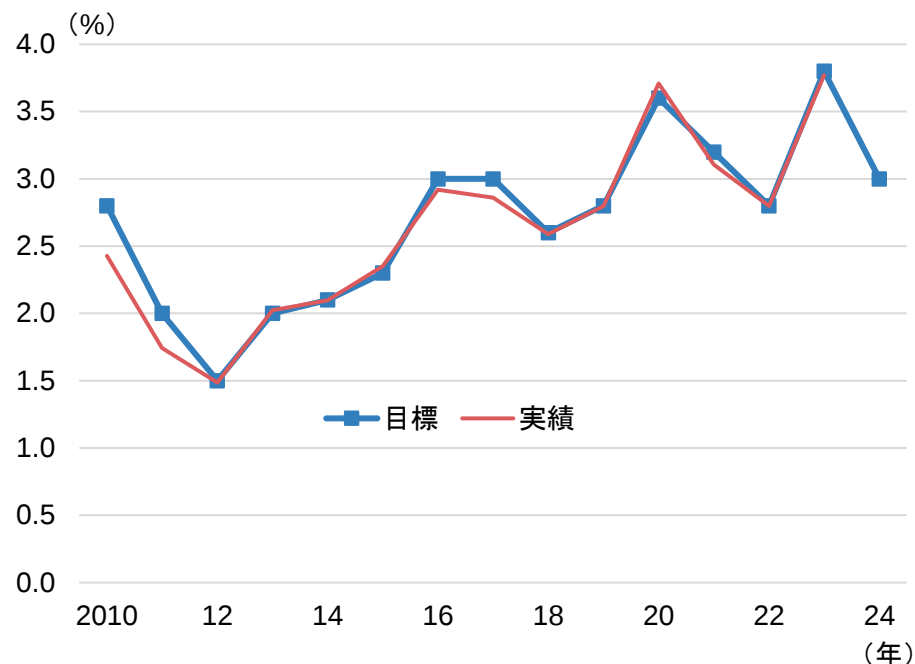
2025年の経済運営方針① 積極的な財政・金融政策

2024年12月11～12日、中国共産党と政府は中央経済工作会議を開催し、2025年の経済運営方針を決定した。

財政政策は、前年までの「積極的」から「やや積極的」へと表現を強めた。超長期国債などの発行増を掲げたほか、財政赤字対GDP比を2024年の3%から引き上げる(左図)など、財政健全化よりも景気浮揚を優先する政府の姿勢が窺える。

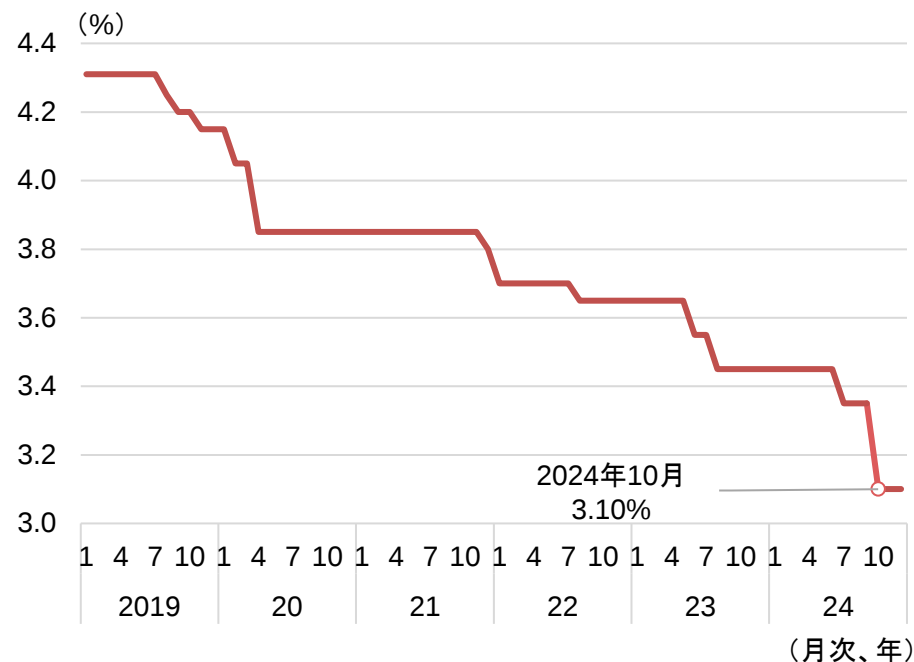
金融政策は、2010年から続いた「穏健」から「適度に緩和的」とし、政府は金融緩和を一段と進める姿勢を明確にした。2024年後半以降、金融緩和ペースを加速させたが(右図)、2025年もこの動きが続く見込みである。

財政赤字対GDP比



(出所) 中央人民政府、財政部、国家統計局

最優遇貸出金利(LPR、ローンプライムレート)1年物



(出所) 全国銀行間資金調達センター

2025年の経済運営方針② 内需拡大が最優先課題

2024年12月の中央経済工作会議で政府は、9つの重点政策を掲げた(左図)。今年は2年ぶりに消費を中心とした内需の拡大を重点政策の筆頭に挙げ、2024年に始めた耐久消費財の買い替え策を強化するなどの策を示した。

耐久消費財買い替え策は、政策を強化した2024年7月以降に効果が表れ、家電や自動車は年末にかけて大きく増加した(右図)。もっとも、小売売上高総額は通年で前年比3%台の伸びにとどまり、消費全体の押上げ効果は小さかった。2025年は、家計所得の向上など消費環境を抜本的に改善し、マインドを上向かせる政策が必要となる。

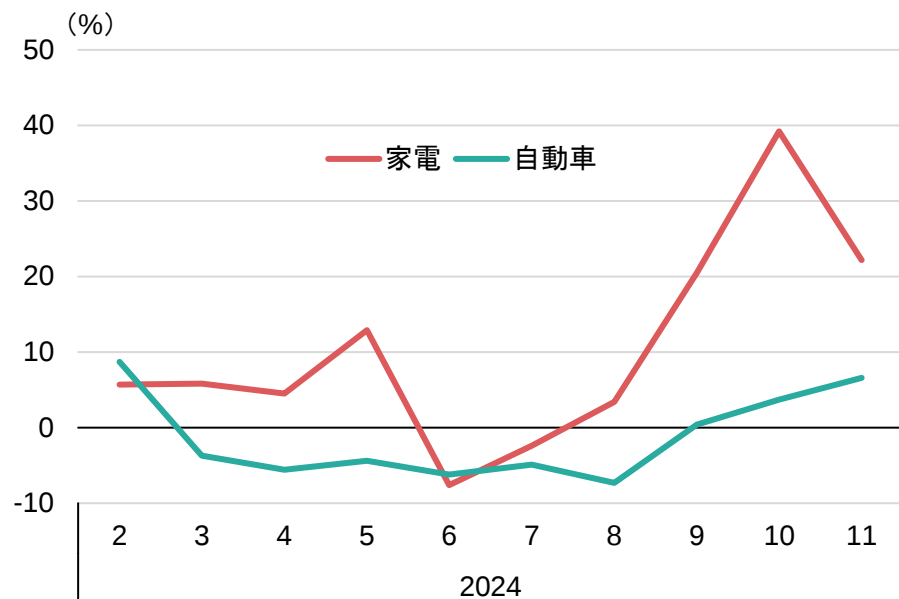
中央経済工作会議で示された2025年の重点政策

9つの重点政策

- ① 消費刺激と投資効率向上による**国内需要の拡大**
- ② 科学技術・イノベーションによる新しい質の生産力の発展
- ③ 経済体制改革の推進と実行
- ④ 高水準の対外開放と安定的な貿易・外資誘致
- ⑤ 重要分野リスク防止と安定の維持
- ⑥ 都市化と農村振興の推進と都市-農村の融合的発展
- ⑦ 地域戦略強化による発展活力の向上
- ⑧ 低炭素化など経済社会の環境対応の推進
- ⑨ 民生改善による人々の幸福感の向上

(出所) 新華社報道より作成

小売売上高(家電と自動車、前年比)



(注) 「2月」は1~2月累計値の前年比

(出所) 国家統計局

(月次、年)

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査部 丸山健太

TEL: 03-6733-1630 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー